

Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 822-08 du 7 rabii II 1429 (14 avril 2008) approuvant le règlement général du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Le ministre de l'économie et des finances,

Vu le dahir portant loi n° 1-96-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel qu'il a été modifié et complété, notamment son article 11 - 1
Après accord préalable du conseil d'administration du Conseil déontologique des valeurs mobilières,

Arrête :

Article premier : Est approuvé, tel qu'il est annexé au présent arrêté, le règlement général du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Article 2 : Le présent arrêté sera publié au Bulletin officiel.

Rabat, le 7 rabii II 1429 (14 avril 2008).
SALAHEDDINE MEZOUAR.

Règlement général du Conseil déontologique des valeurs mobilières

La mise en place d'un règlement général du CDVM est l'une des innovations apportées par la loi n° 23-01 promulguée par le dahir n° 1-04-17 du 1^{er} rabii I 1425 (21 avril 2004), publiée au " Bulletin officiel " du 26 avril 2004 modifiant et complétant le dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

En effet, le nouvel article 11. 1 de ce dahir portant loi précité n° 1-93-212 prévoit que :

" Le CDVM établit un règlement général qui précise notamment :

- les règles déontologiques applicables à son personnel et aux membres de son conseil d'administration ;
- les modalités de fonctionnement du conseil d'administration ;
- la composition et les modalités de fonctionnement des comités prévus à l'article 7 ci-dessus ;
- les modalités de convocation, d'information et d'audition des parties en cause prévues au 6^e alinéa de l'article 7-1 ci-dessus ;
- les modalités de saisine du conseil d'administration et d'information prévues au 2^e alinéa de l'article 7-2 ci-dessus ; - les modalités d'élaboration des circulaires visées à l'article 4.2 ci-dessus, et notamment les procédures de consultation des professionnels par le CDVM, et les modalités de publication desdites circulaires, prévues au 3^e alinéa de l'article 4-2 ci-dessus ;
- le barème des sanctions mentionné au 2^e alinéa de l'article 4-3 ci-dessus. "

" Le règlement général du CDVM doit être approuvé par arrêté du ministre chargé des finances, après accord préalable du conseil d'administration du CDVM. Ce règlement est publié au " Bulletin officiel ". "

Tel est l'objet du présent règlement.

Titre premier

Règles déontologiques applicables aux organes et au personnel du CDVM

1. - Règles déontologiques applicables aux membres du conseil d'administration.

Article premier : Règle de confidentialité

Dès leur nomination au conseil d'administration du CDVM, et pour une période de 3 années suivant la fin de leur mandat d'administrateur, les administrateurs s'engagent à respecter la plus stricte confidentialité sur les informations dont ils viendraient à prendre connaissance dans le cadre de leur mission.

Ils s'engagent également à veiller personnellement à une circulation limitée des informations et documents relatifs au conseil d'administration du CDVM, afin d'éviter que des informations confidentielles ne soient accidentellement diffusées. A l'expiration de leur mandat, les administrateurs du CDVM s'engagent à remettre à la direction générale du CDVM l'ensemble des dossiers constitués.

Article 2 : Règle d'éthique

Les administrateurs du CDVM s'engagent à assumer leur mandat dans un esprit d'éthique compatible avec la mission de protection de l'épargne du CDVM. En particulier, les administrateurs doivent s'assurer que les décisions qu'ils prennent soient dictées par la recherche de l'équité, de la transparence et de l'intégrité des marchés, veillant ainsi à la protection de l'épargne et au bon fonctionnement du marché. Les administrateurs doivent s'abstenir de prendre des décisions dictées par des intérêts particuliers ou corporatistes.

Article 3 : Déclaration d'intérêt

A sa désignation, tout administrateur est tenu de déclarer au président du conseil d'administration toute fonction ou mandat qu'il occupe ou toute participation qu'il détient, susceptibles de le placer en situation de conflit d'intérêt.

En particulier, si un membre du conseil d'administration détient une participation dans le capital d'une société faisant appel public à l'épargne, ou d'un opérateur soumis au contrôle du CDVM, il doit déclarer ses participations par écrit au président du conseil d'administration, et en faire part verbalement à l'ensemble des membres du conseil d'administration lors de la première réunion du conseil d'administration à laquelle il est convié.

Article 4 : Traitement des conflits d'intérêts

Aux termes des alinéas 4 et 5 de l'article 6 du dahir portant loi précité n° 1-93-212, " lorsque le conseil d'administration est appelé à délibérer sur une décision susceptible de susciter des conflits d'intérêts avec un ou plusieurs administrateurs, en raison des organismes qu'ils représentent ou dont ils assurent la tutelle, l'administrateur concerné doit déclarer sa situation de conflit d'intérêts. Il peut participer au débat mais ne prend pas part au vote.

Les délibérations du conseil d'administration prises en violation des dispositions du 4^e alinéa ci-dessus sont nulles. En outre, l'administrateur concerné est révoqué de plein droit. "

Lorsqu'un administrateur considère qu'il est en situation de conflit d'intérêts potentiel, il doit déclarer sa situation au conseil d'administration, cette déclaration est consignée dans le procès-verbal.

Le conseil d'administration apprécie le conflit d'intérêts potentiel résultant de la situation.

Si après analyse, le conseil d'administration considère que la situation est effectivement caractérisée par un conflit d'intérêts, il demande à l'administrateur concerné de ne pas participer au vote des délibérations du conseil d'administration.

Article 5 : Gestion du portefeuille des administrateurs Les membres du conseil d'administration détenant des valeurs mobilières émises par voie d'appel public à l'épargne, en dehors des parts ou actions d'OPCVM et des titres de créance émis ou garantis par l'Etat, peuvent en confier la gestion par mandat à une société de gestion.

Le président du conseil d'administration peut demander aux administrateurs de lui fournir des compléments d'information sur leur portefeuille ou leurs participations.

2. - Règles déontologiques applicables aux membres de la commission paritaire d'examen

Article 6 : Règle de confidentialité

Dès leur nomination à la commission paritaire d'examen du CDVM, et pour une période de 3 années suivant la fin de leur mandat, les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels, s'engagent à respecter la plus stricte confidentialité sur les informations dont ils viendraient à prendre connaissance dans le cadre de leur mission.

Ils s'engagent également à veiller personnellement à une circulation limitée des informations et documents relatifs aux dossiers examinés, afin d'éviter que des informations confidentielles ne soient accidentellement diffusées. A l'expiration de leur mandat, les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels s'engagent à remettre à la direction générale du CDVM l'ensemble des dossiers constitués.

Article 7 : Règle d'éthique

Les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels s'engagent à assumer leur mandat dans un esprit d'éthique compatible avec la mission de protection de l'épargne du CDVM. En particulier, les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels doivent s'assurer que les recommandations qu'ils proposent au conseil d'administration sont dictées par un souci d'équité, de transparence, et d'intégrité. Dans leur analyse des dossiers, ils doivent veiller à ne pas se laisser influencer par des intérêts particuliers ou corporatistes, et tenir compte de l'impact de leurs recommandations sur l'élaboration de la position du CDVM et sur la confiance des acteurs du marché.

Article 8 : Déclaration des conflits d'intérêts

Lorsqu'un membre de la commission paritaire d'examen considère qu'il peut être en situation de conflit d'intérêts potentiel, il déclare sa situation par écrit au conseil d'administration au moment de la transmission du dossier à la commission paritaire d'examen. Le conseil d'administration apprécie le conflit d'intérêts potentiel résultant de la situation et peut décider de recourir à un suppléant au membre en situation de conflits d'intérêts. Le membre concerné ne peut prendre part aux débats relatifs à l'instruction ou aux recommandations à présenter au conseil d'administration.

3. - Règles déontologiques applicables au personnel du CDVM

Article 9 : Respect des règles

Les membres du personnel du CDVM doivent connaître et respecter toutes les lois, règlements et règles applicables à leurs fonctions.

Les membres du personnel ne peuvent commettre ou encourager des infractions aux lois, règlements et règles mentionnés à l'alinéa précédent.

Les membres détenant des responsabilités hiérarchiques ou qui sont en mesure d'influencer le comportement d'autrui doivent exercer un contrôle approprié des personnes placées sous leur supervision de manière à prévenir toute infraction aux lois et règlements.

Les membres du personnel doivent utiliser les biens, les ressources ou les services du CDVM selon les modalités d'utilisation reconnues et définies par les règles internes du CDVM.

Article 10 : Responsabilité et intégrité dans les décisions Les membres du personnel du CDVM doivent accomplir leur mission avec honnêteté, diligence et responsabilité.

Les membres du personnel informent par écrit leur responsable hiérarchique de tout fait ou information qui pourrait avoir un impact significatif sur des décisions à prendre par le CDVM.

Lorsqu'un membre du personnel change de fonctions ou quitte définitivement le CDVM, ledit membre est tenu de signer une lettre par laquelle il déclare n'avoir conservé aucun document écrit ni omis d'informer son responsable hiérarchique de tout fait ou information pouvant avoir un impact significatif sur les décisions du CDVM.

Tout membre du personnel doit se comporter de manière à ne pas tirer d'avantages indus, en son nom personnel ou pour le compte d'autrui, de ses fonctions au CDVM.

Les membres du personnel ne doivent rien accepter qui pourrait compromettre leur objectivité. Si un opérateur, un émetteur ou un tiers, propose à un membre du personnel un cadeau ou un avantage de nature à affecter son indépendance ou son jugement dans l'exercice de ses fonctions, le membre doit le faire retourner au donateur après avoir informé le directeur général du CDVM ou à la personne désignée par lui à cet effet.

Un membre peut toutefois, accepter une marque d'hospitalité, un témoignage de simple courtoisie, un cadeau de nature symbolique et d'une valeur modeste ou une invitation occasionnelle à un repas ou un événement de la part d'une tierce personne.

Article 11 : Opérations sur valeurs mobilières

Aux termes de l'article 30 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " sans préjudice des sanctions prévues à l'article 25 du présent Dahir portant loi, tout membre du (...) personnel, qui aura, directement ou par personne interposée, réalisé des opérations sur les titres d'une personne morale ayant présenté un document d'information au visa du CDVM encourt la révocation lorsque les transactions auront été réalisées avant que le contenu de ce document d'information ait été rendu public ".

A cet effet, dès son entrée en fonction, tout membre du personnel du CDVM doit remettre au directeur général ou à la personne désignée par lui à cet effet, une déclaration donnant le détail de son portefeuille de valeurs mobilières, ainsi que de celui de son conjoint et de ses descendants mineurs. En l'absence d'un tel portefeuille, la déclaration doit comporter la mention " néant ".

Tout membre du personnel du CDVM doit s'assurer préalablement à une opération sur une valeur mobilière que celle-ci ne fait pas l'objet d'un dépôt de document d'information relatif à

cette valeur en vue d'un visa. Le membre du personnel interrogé à cet effet le directeur général ou la personne désignée par lui, de l'existence d'un tel document.

Dans les cinq jours à compter de la réception de l'avis d'exécution d'une transaction boursière, il en informe le directeur général ou la personne désignée par lui à cet effet, par déclaration écrite.

La déclaration doit contenir les renseignements suivants :

- a) le nom de l'intéressé ;
- b) le nom de l'intermédiaire ou du réseau collecteur ;
- c) la désignation de la valeur ;
- d) le nombre de titres acquis ou vendus ;
- e) la date de l'opération ;
- f) le montant de l'opération ;
- g) le sens de l'opération.

Tout membre du personnel du CDVM doit remettre au directeur général, ou à la personne désignée par lui à cet effet, avant le 31 janvier de chaque année civile, une déclaration donnant le détail de son portefeuille de valeurs mobilières, arrêtée au 31 décembre de l'année précédente.

Article 12 : Respect de la confidentialité de l'information

Les membres du personnel sont tenus à une stricte obligation de discrétion professionnelle pour tout ce qui concerne les faits et informations dont ils ont connaissance dans l'exercice ou à l'occasion de leurs fonctions.

L'information non publique n'est transmise qu'aux autres membres du personnel qui en ont un réel besoin pour la bonne marche des activités du CDVM.

Les membres du personnel doivent protéger les informations recueillies dans le cadre de leurs fonctions et ne doivent pas laisser à la vue du public ou des personnes non concernées, des dossiers et des documents contenant des informations confidentielles qu'elles soient contenues sur un support papier ou électronique.

Les membres du personnel ne doivent pas discuter en public des dossiers ou des sujets de manière à mettre en péril des informations confidentielles.

Toute intervention orale ou publication d'un article sur les activités du CDVM ou des dossiers traités par lui doit obligatoirement obtenir l'approbation préalable du directeur général.

Article 13 : Conflit d'intérêts

Un membre du personnel du CDVM ne peut traiter des dossiers dans lesquels son objectivité pourrait être mise en doute, notamment lorsqu'il est en situation de conflit d'intérêts.

Dans ce cas, le membre du personnel informe immédiatement sa hiérarchie du conflit d'intérêts potentiel. Il ne peut participer aux décisions ou formuler un avis relatif au dossier en question et à la personne physique ou morale. A ce titre, le CDVM le décharge du dossier en question.

Titre II

Fonctionnement des organes du CDVM

1. - Organisation du conseil d'administration

Article 14 : Les administrateurs représentants de l'administration et de Bank Al-Maghrib

Aux termes de l'article 2 du décret n° 2-93-689 du 27 rabii II 1414 (14 octobre 1993) pris pour l'application du dahir portant loi n° 1-93-212 précité tel que modifié et complété, " Le conseil d'administration du Conseil déontologique des valeurs mobilières comprend, sous la présidence du Premier ministre ou de l'autorité gouvernementale déléguée par lui à cet effet :

- le ministre de la justice ou son représentant ;
- le ministre chargé des finances ou son représentant ;
- le directeur du trésor et des finances extérieures ou son représentant ;
- un représentant de Bank Al-Maghrib ;
- quatre personnalités choisies, *intuitu personae*, par le président du conseil d'administration. "

Le président du conseil d'administration adresse une lettre au ministre de la justice, au ministre chargé des finances, au directeur du Trésor, leur demandant s'ils souhaitent participer personnellement aux séances du conseil d'administration ou, le cas échéant, s'ils souhaitent se faire représenter, de désigner nommément la personne de leur choix, en indiquant au président les modalités de cette représentation.

Le président du conseil d'administration adresse une lettre au gouverneur de Bank Al-Maghrib, afin qu'il désigne le représentant de Bank Al-Maghrib.

Le président adresse un courrier aux administrateurs leur indiquant les attributions et missions du conseil d'administration du CDVM, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Dans le cas où le représentant du ministre de la justice, ou du ministre chargé des finances, ou du directeur du Trésor, ou du gouverneur de Bank Al-Maghrib, vient à changer de fonction, le président demande au ministre de la justice, ou au ministre chargé des finances, ou au directeur du Trésor ou au gouverneur de Bank Al-Maghrib, par courrier, s'il maintient cette personne comme son représentant ou s'il souhaite en désigner un autre.

Article 15 : Les personnes choisies *intuitu personae*

Pour les administrateurs choisis *intuitu personae* par le président, la désignation se fait sur la base de critères de compétence juridique, financière et professionnelle, de maîtrise du domaine d'activité du CDVM, de rigueur morale et d'intégrité. La disponibilité pour participer activement aux travaux du conseil d'administration, et la capacité à y apporter une valeur ajoutée, sont également des critères d'appréciation. Le président leur adresse un courrier nominatif, dont une copie est conservée par le directeur général du CDVM, qui assure le secrétariat du conseil d'administration.

Article 16 : Révocation d'un administrateur

Les administrateurs du CDVM peuvent être révoqués de plein droit dans les cas prévus aux articles 6 et 30 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 .

Ainsi, lorsqu'un administrateur ne déclare pas se trouver dans une situation de conflits d'intérêts potentiels, aux termes de l'article 6 précité, " (...) Les délibérations du conseil d'administration prises en violation des dispositions du 4^e alinéa ci-dessus sont nulles. En outre, l'administrateur concerné est révoqué de plein droit ".

Par ailleurs, aux termes de l'article 30 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " (...) tout membre du conseil d'administration du CDVM qui aura, directement ou par personne interposée, réalisé des opérations sur les titres d'une personne morale ayant présenté un document d'information au visa du CDVM encourt la révocation lorsque les transactions auront été réalisées avant que le contenu de ce document d'information ait été rendu Public ".

Lorsque les situations de l'article 6 ou de l'article 30 du dahir portant loi précitée n° 1-93-212 sont constatées par le conseil d'administration selon les modalités qu'il établit, celui-ci se prononce sur la révocation. L'administrateur concerné ne peut prendre part aux délibérations ni au vote de la décision le concernant.

Article 17 : Durée du mandat

Aux termes du 2^e alinéa de l'article 5 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " (...) Les administrateurs sont nommés pour un mandat de 4 ans, renouvelable une seule fois (...) ".

Le mandat des représentants du ministre de la justice, du ministre chargé des finances, du directeur du Trésor, ou du gouverneur de Bank Al-Maghrib, est interrompu en cas de cessation des fonctions de la personne qu'ils représentent. Dans ce cas, les dispositions du 2^e alinéa de l'article 14 précédent sont applicables.

Les administrateurs choisis *intuitu personae* restent maintenus dans leur mandat au conseil d'administration du CDVM jusqu'à son terme, même s'ils changent leurs fonctions initiales, sauf décision contraire exprimée formellement par eux.

Le départ d'un administrateur est constaté par une résolution du conseil d'administration.

Article 18 : Fin du mandat des administrateurs

Au terme du mandat d'un administrateur, celui-ci est tenu de transmettre tous les documents relatifs à sa fonction d'administrateur portant sur des dossiers en cours d'analyse (notamment sur les enquêtes en cours) à la direction générale du CDVM. Les dossiers transmis seront conservés sous clé au siège du CDVM dans une salle spécialement prévue à cet effet.

Tout administrateur du CDVM ayant quitté ses fonctions pourra venir consulter les dossiers relatifs aux conseils d'administration tenus pendant son mandat dans ladite salle, et prendre copie des documents dont il pourrait avoir besoin.

Article 19 : Jetons de présence

Les administrateurs peuvent recevoir des jetons de présence dont le montant est fixé dans le budget du CDVM. Les jetons de présence des administrateurs représentant l'administration sont versés directement à la trésorerie générale du Royaume, conformément aux dispositions en vigueur.

Par ailleurs, le CDVM peut prendre en charge les frais de déplacement ou de mission de ses administrateurs, si ceux-ci sont invités à représenter le CDVM dans une mission spécifique. Le cas échéant, le CDVM peut également leur verser des indemnités représentatives de frais assumés dans le cadre de leur mission pour le CDVM.

2. - Attributions du conseil d'administration et du directeur général du CDVM

Article 20 : Attributions du conseil d'administration

Aux termes de l'article 7, 1^{er} alinéa du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " le conseil d'administration est investi de tous les pouvoirs et attributions nécessaires à l'administration du CDVM et à l'accomplissement des missions imparties à ce dernier en vertu des dispositions du présent dahir portant loi " .

Aux termes de l'article 3 du décret n° 2-93-689 du 14 octobre 1993 pris pour l'application du dahir portant loi précité :

" Le conseil d'administration dispose de tous les pouvoirs nécessaires à l'administration du conseil déontologique des valeurs mobilières, et à cette fin :

- examine et arrête le budget ainsi que les comptes de l'exercice écoulé et décide de l'affectation des résultats ;
- élabore le statut du personnel du conseil déontologique des valeurs mobilières et le fait approuver dans les conditions prévues par la législation et la réglementation relatives aux établissements publics " .

Article 21 : Attributions du directeur général

Aux termes de l'article 8 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 " La gestion du C.D.V.M est assurée par un directeur général nommé conformément à la législation en vigueur. "

Aux termes de l'article 9 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 " Le directeur général du conseil déontologique des valeurs mobilières assiste, avec voix consultative, au conseil d'administration.

Il exécute les décisions du conseil d'administration, lequel peut lui déléguer les pouvoirs ou missions qu'il estime nécessaires.

Il peut subdéléguer un ou plusieurs des pouvoirs ou missions qui lui sont délégués par le conseil d'administration au personnel du C.D.V.M

Le directeur général peut déléguer partie de ses pouvoirs ou attributions au personnel du CDVM " .

Par ailleurs, aux termes de l'article 5 du décret n° 2-93-689 du 27 rabii II 1414 (14 octobre 1993) pris pour l'application du dahir portant loi n° 1-93-212 précité tel que modifié et complété : " Le directeur général du conseil déontologique des valeurs mobilières détient tous les pouvoirs et attributions nécessaires à la gestion dudit conseil et à cette fin :

- exécute les décisions du conseil d'administration et, le cas échéant, des comités qui en émanent ;
- assure la gestion de l'ensemble des services du conseil déontologique des valeurs mobilières et agit au nom de celui-ci ;
- représente le conseil déontologique des valeurs mobilières vis-à-vis de l'Etat, de toute administration publique ou privée et de tous tiers, et fait tout acte conservatoire ;
- exerce les actions judiciaires et y défend avec l'autorisation du conseil d'administration ;

- nomme et révoque le personnel du conseil déontologique des valeurs mobilières conformément à la réglementation en vigueur ;

- engage en tant qu'ordonnateur, les dépenses par acte, contrat ou marché, fait tenir la comptabilité des dépenses engagées, liquide et constate les dépenses et les recettes du conseil déontologique des valeurs mobilières et délivre à l'agent comptable les ordres de paiements et les titres de recettes correspondant ;

- assure la publication du rapport annuel prévu à l'article 38 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) susvisé, consécutivement à son approbation par le conseil d'administration ".

Article 22 : Délégation du conseil d'administration au directeur général

Aux termes du 2^e alinéa de l'article 9 du dahir portant loi précité n 1-93-212, le directeur général " exécute les décisions du conseil d'administration, lequel peut lui déléguer les pouvoirs ou missions qu'il estime nécessaires ".

A cet effet, le conseil d'administration du CDVM peut déléguer au directeur général du CDVM les attributions qu'il estime nécessaires pour l'accomplissement de sa mission et notamment :

a) élaboration et adoption de circulaires, selon les modalités prévues au titre III du présent règlement général ;

b) octroi et refus de visas pour tous documents d'information et toutes notes d'information ;

c) octroi et retrait des agréments aux OPCVM ;

d) décisions de recevabilité pour les offres publiques ;

e) décisions de sanction disciplinaire (mise en garde, avertissement ou retrait d'agrément d'O.P.C.V.M.) et/ou pécuniaire lorsque les faits ne nécessitent pas l'examen du dossier par la commission paritaire d'examen ;

f) injonctions de mettre fin aux pratiques contraires aux dispositions des circulaires, en application des dispositions de l'article 4-3 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 ;

g) formulation d'avis au nom du CDVM sur les textes d'ordre législatif ou réglementaire qui lui sont soumis pour avis ;

h) propositions à l'administration compétente de dispositions d'ordre législatif ou réglementaire dont le contrôle pourrait entrer dans le cadre des missions du CDVM ;

i) toute décision d'ordre technique relevant de la compétence du CDVM et conformément à la législation et la réglementation en vigueur ;

j) élaboration et diffusion du rapport annuel du CDVM ;

k) signature de convention de partenariat avec des autorités comparables au Maroc ou à l'étranger.

Par ailleurs, le conseil d'administration peut déléguer au directeur général du CDVM d'autres attributions qu'il détermine.

La délégation des attributions est effectuée par voie de résolution, consignée dans un procès-verbal.

3. - Fonctionnement du conseil d'administration

Article 23 : Fréquence des réunions

Aux termes du premier alinéa de l'article 6 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président aussi souvent que les besoins l'exigent ou à la demande d'au moins cinq de ses membres ".

Ainsi aux termes de l'article 4 du décret n° 2-93-689 du 27 rabii II 1414 (14 octobre 1993) pris pour l'application du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , tel que modifié et complété " Le conseil d'administration se réunit, au moins, deux fois par an :

- avant le 30 juin, pour arrêter les comptes de l'exercice écoulé ;
- avant le 31 décembre, pour examiner et arrêter le budget du conseil déontologique des valeurs mobilières ".

Chaque session du conseil d'administration est précédée, le cas échéant, de réunions préparatoires des comités.

Article 24 : Avis de convocation

L'avis de convocation des membres du conseil d'administration et des personnes appelées à titre consultatif doit leur parvenir au moins 15 jours avant la date de la réunion, sauf cas d'urgence.

L'avis de convocation des membres du conseil d'administration, à l'exclusion des personnes appelées à titre consultatif, doit être accompagné d'un ordre du jour détaillé et le cas échéant de tous documents ou rapports devant être présentés à la session du conseil d'administration.

L'avis de convocation adressé aux personnes appelées à titre consultatif doit comporter uniquement les questions et points sur lesquels elles seront consultées. Les nom et qualité de toute personne appelée, à titre de consultant, par le président doivent être notifiés aux autres membres du conseil d'administration dans l'avis de convocation si son identité est connue à l'avance. Ledit avis doit mentionner les questions sur lesquelles ladite personne désignée doit être consultée.

Article 25 : Absence d'un administrateur

Aux termes du 2^e alinéa de l'article 5 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " (...) en cas d'absence d'un administrateur, celui-ci ne peut se faire représenter que par un autre administrateur. "

L'administrateur qui doit s'absenter, désigne alors parmi les administrateurs qui seront présents un représentant pour la séance.

Un administrateur ne peut représenter qu'un autre administrateur au maximum.

Article 26 : Etablissement d'un procès- verbal

Les discussions et délibérations du conseil d'administration sont consignées dans un procès-verbal, rédigé par le secrétaire du conseil d'administration, sous la responsabilité du président.

Le procès-verbal doit mentionner les personnes présentes, représentées et absentes, l'ordre du jour de la réunion, les points discutés, les points restés en suspens, les résolutions adoptées et les opinions minoritaires. Le procès-verbal doit rendre compte de façon synthétique des débats, et notamment reprendre les arguments relatifs aux points sur lesquels une résolution a été proposée.

Article 27 : Feuille de présence

Une feuille de présence signée par les membres présents ou mandataires est annexée au procès-verbal de la réunion. Si l'un des administrateurs prévoit de quitter la séance avant la fin, il signe la feuille de présence et s'assure que l'heure de son départ est mentionnée dans le procès-verbal.

Article 28 : Confidentialité des débats

Les débats du conseil d'administration y compris les positions minoritaires sont confidentiels.

Article 29 : Intervention de consultants auprès du conseil d'administration

Le choix de toute personne appelée à titre de consultant auprès du conseil d'administration doit se faire sur la base de critères de compétence professionnelle et de maîtrise des questions sur lesquelles elle est appelée à intervenir.

Le cas échéant, le conseil d'administration peut décider la prise en charge par le budget du CDVM de la rémunération éventuelle d'un consultant appelé auprès du conseil d'administration.

Les consultants, appelés par le président pour assister aux réunions du conseil d'administration, sont tenus par le secret professionnel pour toute la durée de leur mission et après le terme de celle-ci.

Ils doivent garder la stricte confidentialité des informations orales ou écrites qui leur sont transmises ou auxquelles ils ont accès dans le cadre de la mission pour laquelle ils sont consultés.

Article 30 : Publicité des décisions

Les résolutions et décisions prises par le conseil d'administration peuvent faire l'objet d'une communication publique, si le conseil d'administration le décide et sous réserve des dispositions légales en vigueur. Dans ce cas, la communication est assurée par le président du conseil d'administration, sauf délégation expresse au directeur général du CDVM.

Article 31 : Validation du procès-verbal

Le projet du procès-verbal est envoyé sans délai aux membres du conseil d'administration, après tenue de la réunion. Leurs remarques, ainsi que leurs demandes de rectification de son contenu, sont intégrées dans un nouveau projet de procès-verbal qui est soumis pour validation aux administrateurs, au plus tard lors de la prochaine réunion du conseil d'administration. En ce cas, le procès-verbal est validé en séance et signé par le président, un autre membre du conseil d'administration et le secrétaire de la séance.

4. - Des comités

Article 32 : Création de comités

Aux termes du 2^e alinéa de l'article 7 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , le conseil d'administration " peut décider la création en son sein tout comité auquel il délègue partie de ses pouvoirs et attributions et dont il fixe la composition et les modalités de fonctionnement " .

A ce titre, les comités créés par le conseil d'administration peuvent exercer les pouvoirs qui leur sont délégués par le conseil d'administration ou avoir des attributions consultatives. Ils peuvent être permanents ou provisoires.

La composition des comités créés par le conseil d'administration ne peut excéder 5 personnes.

Article 33 : Comités consultatifs

Pour les comités consultatifs, le conseil d'administration doit préciser leur mission et le cas échéant la durée et l'étendue de leur mandat.

Article 34 : Comités disposant de pouvoirs de décision délégués

Hormis les attributions dévolues au directeur général, le conseil d'administration peut déléguer de façon expresse à un comité le pouvoir de prendre des décisions dans tout autre domaine, les attributions ainsi déléguées doivent être expressément délimitées.

Article 35 : Intervention de consultants auprès des comités

Le choix de toute personne appelée à titre de consultant auprès d'un ou de plusieurs comités doit se faire sur la base de critères de compétence professionnelle et la maîtrise des questions sur lesquelles elle est appelée à intervenir.

Le cas échéant, le conseil d'administration peut décider la prise en charge par le budget du CDVM de la rémunération éventuelle d'un consultant appelé auprès du comité.

Les consultants sont tenus au secret professionnel pour toute la durée de leur mission et après le terme de celle-ci.

Ils doivent garder la stricte confidentialité des informations orales ou écrites qui leur sont transmises ou auxquelles ils ont accès dans le cadre de la mission pour laquelle ils sont consultés.

Article 36 : Fonctionnement des comités

Chaque comité constitué doit désigner en son sein, pour une période qu'il détermine, un secrétaire qui assure le secrétariat du comité et rédige les procès-verbaux des réunions et les rapports.

Les comités constitués se réunissent aussi souvent que nécessaire dans des locaux mis à leur disposition par le CDVM, ou dans tout autre lieu à leur convenance.

Article 37 : Suivi des travaux des comités

Un compte rendu des réunions des comités est rédigé à l'issue de chaque réunion et envoyé sans délai à leurs membres.

Les comités créés dressent à la fin de chaque année civile un rapport d'activité annuel, présenté en séance au conseil d'administration.

Par ailleurs, lorsqu'un comité termine la mission pour laquelle il a été constitué, il adresse un rapport au conseil d'administration faisant état de ses réalisations pour l'exécution de ladite mission.

5. - La commission paritaire d'examen

Article 38 : Composition

Selon les dispositions du 1^{er} et 2^e alinéas de l'article 7-1 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 :

" Il est institué auprès du CDVM une commission paritaire d'examen. Elle est composée de 4 membres, nommés intuitu personae par le conseil d'administration pour un mandat de 4 années renouvelable une seule fois, à savoir :

- deux représentants de l'administration ;
- deux membres nommés en fonction de leurs compétences en matière financière.

Les membres de la commission paritaire d'examen ne peuvent faire partie du personnel du CDVM. "

Article 39 : Sélection des membres

Les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels peuvent être proposés par chacun des membres du conseil d'administration. Chaque candidature proposée doit faire l'objet d'un document présentant le parcours professionnel et les références de la personne présentée, afin de permettre aux membres du conseil d'administration d'apprécier l'adéquation de la candidature proposée à la fonction envisagée.

Les critères de sélection des membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels sont leur compétence dans les domaines juridique et/ou financier, leur expérience professionnelle et leurs qualités d'objectivité et d'intégrité.

Le conseil d'administration nomme en séance les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels parmi les candidatures présentées. Si un membre du conseil d'administration s'oppose à une nomination, il doit le signaler et motiver son avis, lequel avis doit être consigné dans le procès-verbal du conseil d'administration.

Article 40 : Indemnités et frais de déplacement

Les membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels peuvent recevoir des indemnités dont le montant est fixé dans le budget du CDVM, au titre de la mission qu'ils remplissent auprès du CDVM.

Par ailleurs, le CDVM peut prendre en charge les frais de déplacement ou de mission des membres de la commission paritaire d'examen ou leurs suppléants éventuels, lorsqu'ils doivent se déplacer, dans le cadre de la mission qui leur est impartie au sein du CDVM.

Article 41 : Présidence

Le président de la commission paritaire d'examen est élu par les membres de cette commission en son sein. La présidence est assurée à tour de rôle.

En cas de désaccord des membres de la commission paritaire d'examen sur le choix du président, les règles suivantes s'appliquent successivement :

- alternance entre les représentants de l'administration et les deux autres membres ;
- puis priorité est donnée à la personne la plus âgée.

Article 42 : Départ et remplacement d'un membre de la commission paritaire d'examen

Les membres de la commission paritaire d'examen du CDVM ou leurs suppléants éventuels sont maintenus dans leurs fonctions jusqu'au terme de leur mandat, sauf décision contraire en ce sens exprimée formellement par le membre ou décision du conseil d'administration dans les cas des articles 43 et 44 suivants.

Article 43 : Absence des membres de la commission paritaire d'examen

Si un membre de la commission paritaire d'examen s'absente de façon répétée ou sans justification, et que ces absences empêchent la commission paritaire d'examen d'accomplir sa mission dans des conditions convenables, le président de la commission paritaire d'examen, ou deux autres membres de la commission paritaire d'examen, peuvent saisir à cet effet le conseil d'administration. Le conseil d'administration examine la situation, apprécie les mesures à prendre et peut décider éventuellement du remplacement dudit membre.

Article 44 : Confidentialité et conflit d'intérêts

Le conseil d'administration peut décider le remplacement d'un membre de la commission paritaire d'examen lorsqu'il s'avère que ce membre ne se conforme pas aux obligations qui découlent de l'article 6 du présent règlement général ou qui omet de déclarer une situation potentielle de conflit d'intérêts, conformément aux dispositions de l'article 8 du présent règlement général.

Article 45 : Transmission des documents

Si un membre de la commission paritaire d'examen ou un suppléant vient à arrêter ses fonctions au sein de ladite commission, pour quelque raison que ce soit, celui-ci est tenu de restituer tous les documents relatifs à sa mission à la direction générale du CDVM, et déclarer formellement par écrit n'avoir conservé aucun document ou autre support d'information.

Titre III

Elaboration des circulaires

1. - Elaboration d'un projet de circulaire

Article 46 : Champ d'application des circulaires

Selon les dispositions des alinéas 1, 2 et 3 de l'article 4-2 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 :

" Pour l'exécution de ses missions, le CDVM peut édicter des circulaires qui s'appliquent aux divers organismes ou personnes qu'il est amené à contrôler, visés à l'article 4-1 ci-dessus. Ces circulaires fixent :

- les règles de pratique professionnelle qui s'appliquent aux organismes et personnes précités, dans le cadre des relations entre eux, ainsi que dans le cadre de leurs relations avec les épargnants ;
- les règles déontologiques permettant d'éviter les conflits d'intérêt et d'assurer le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché, et de primauté de l'intérêt du client ;
- et, le cas échéant, les modalités techniques ou pratiques d'application des dispositions législatives ou réglementaires qui leur sont applicables.

Les règles et modalités prévues ci-dessus sont déterminées sur la base d'un référentiel de normes internationales, après consultation des professionnels concernés. Ces règles et modalités ne peuvent pas aller à l'encontre, modifier ou abroger, directement ou indirectement, des dispositions légales ou réglementaires en vigueur.

Les modalités d'élaboration et de publication des circulaires sont précisées dans le règlement général du CDVM, tel que prévu à l'article 11 - 1 du présent texte. "

Article 47 : Analyse des besoins

Le CDVM procède à l'analyse des besoins d'une nouvelle circulaire, lorsqu'il relève une situation technique ou pratique qui correspond à l'un des cas prévus par l'article 4-2 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , et notamment lorsque la situation révèle des :

- dysfonctionnements pratiques ou techniques constatées sur le marché en raison d'une réglementation insuffisamment précise ;
- difficultés pratiques d'application de la réglementation actuelle ;
- évolutions techniques de la pratique, qui conduisent à une absence ou insuffisance d'encadrement.

Il s'assure que la situation ne relève pas du domaine de la loi ou du règlement.

A l'issue de cette analyse, le processus d'élaboration des circulaires est initié.

Article 48 : Examen des normes et pratiques internationales

Dans le cadre des attributions qui sont reconnues au CDVM par l'article 4-2 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , le CDVM procède à une recherche documentaire sur les standards internationaux en la matière ou sur les réglementations étrangères et internationales, conformes auxdits standards internationaux, afin de s'en inspirer dans la rédaction de la circulaire.

Les principales règles sont analysées, et leur applicabilité au contexte marocain est examinée et ce, conformément aux dispositions de l'article 4-2 précité qui prévoit notamment que " (...) Les règles et modalités prévues ci-dessus sont déterminées sur la base d'un référentiel de normes internationales (...)" .

Article 49 : Rédaction d'un projet de circulaire

Sur la base de l'analyse des besoins, et de celle des normes et pratiques internationales, le CDVM détermine les principes généraux de la circulaire. Les règles retenues doivent s'approcher autant que possible des règles internationales, en s'assurant toutefois que leur mise en oeuvre au Maroc puisse être rapidement possible pour les opérateurs les mieux organisés.

En vertu des dispositions de l'article 4-2 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité " (...) ces règles et modalités ne peuvent pas aller à l'encontre, modifier ou abroger, directement ou indirectement, des dispositions légales ou réglementaires en vigueur.(...) "

2.- Concertation et validation du projet de circulaire

Article 50 : Consultation des organismes ou personnes concernés

Le projet de circulaire est soumis aux divers organismes ou personnes concernés pour consultation : il est mis sur le site Internet du CDVM à titre de projet ouvert pour consultation ou il est adressé directement, en sollicitant leurs remarques dans un délai déterminé, aux organismes ou personnes concernés et/ou à leur organisation professionnelle le cas échéant.

Article 51 : Discussion des remarques reçues

Les remarques éventuelles sont recueillies par le CDVM dans un délai maximal qu'il fixe. Toutes les questions ou remarques doivent être adressées au CDVM par écrit.

Des réunions sont organisées avec les principaux organismes ou personnes concernés ainsi que le cas échéant, avec leurs associations professionnelles, afin de présenter le projet et discuter les remarques transmises au CDVM.

Le CDVM peut prendre en considération les remarques et propositions des organismes et personnes précités, notamment selon les règles suivantes :

- la recherche de l'intérêt général doit primer sur les considérations individuelles des opérateurs ou du public ;
- les règles doivent être suffisamment simples et pratiques pour éviter des problèmes d'interprétation ;
- pour les règles de pratique professionnelle, l'examen des pratiques des opérateurs les mieux organisés sur la place peut servir de référentiel pour les autres opérateurs.

Un procès-verbal détaillé reprenant les discussions en commission des projets de circulaires est établi systématiquement à l'issue des différentes réunions avec les organismes ou personnes concernés.

Article 52 : Rédaction d'une note récapitulative

A l'issue des discussions, une note récapitulative est élaborée par le CDVM. Cette note présente l'ensemble du processus, elle synthétise les discussions avec les organismes ou personnes concernés et reprend les points débattus et explique les positions retenues.

Article 53 : Présentation aux administrateurs

Après finalisation d'un projet de circulaire, intégrant, le cas échéant, les remarques issues de la consultation réalisée, celui-ci est adressé aux administrateurs avec la note récapitulative.

Les administrateurs du CDVM disposent d'un délai minimum de 15 jours et d'un maximum de 30 jours, à compter de la réception du projet pour l'approuver ou transmettre leurs remarques modificatives par écrit. A défaut d'une réponse dans les délais précités, les administrateurs concernés sont réputés ne pas avoir d'observations.

Les remarques des administrateurs sont examinées et intégrées au projet le cas échéant. Tout refus d'intégration doit être justifié dans la note récapitulative.

3.- Entrée en vigueur et opposabilité des circulaires

Article 54 : Adoption des circulaires

Le CDVM adopte la circulaire à l'issue du processus décrit ci-dessus. Il fixe la date d'entrée en vigueur et procède à la diffusion de la circulaire.

Article 55 : Entrée en vigueur des circulaires

La date d'entrée en vigueur de la circulaire doit être fixée de manière à laisser le temps aux personnes concernées de prendre les dispositions nécessaires, dans un délai raisonnable à partir de la date d'adoption.

Article 56 : Circulaires à publier au " Bulletin officiel "

Lorsque la circulaire prévoit principalement des dispositions s'appliquant dans le cadre de relations entre des professionnels et leurs clients, et intègre des dispositions protectrices des épargnants, et que la mise en oeuvre effective desdites dispositions pourrait être perçue comme représentant un changement significatif par rapport à la pratique constatée jusqu'alors, le directeur général peut adresser la circulaire au secrétariat général du gouvernement en demandant sa publication au " Bulletin officiel ".

Article 57 : Notification des circulaires

La circulaire une fois adoptée est transmise sans délai aux organismes ou personnes concernés. Elle est également envoyée à la presse et publiée sur le site Internet du CDVM. La circulaire est accompagnée d'une note de présentation qui justifie l'intérêt de la circulaire, en reprenant les conclusions de l'analyse des besoins et présente, de façon synthétique, les réponses apportées et les conséquences pratiques attendues.

Article 58 : Opposabilité des dispositions des circulaires

Aux termes du dernier alinéa de l'article 4-2 précité, " Les dispositions des circulaires sont opposables aux personnes ou organismes concernés dès qu'elles leur sont notifiées, ou le cas échéant dès leur publication selon les modalités prévues dans le règlement général précité. En outre, en cas de publication d'une circulaire au " Bulletin officiel ", les dispositions de ladite circulaire deviennent opposables aux tiers à compter de la date de ladite publication " .

Titre IV

De la procédure disciplinaire devant le CDVM

Article 59 : Dispositions préliminaires communes

I. - Pour rappel, en cas de non respect de dispositions législatives, réglementaires ou en cas de non respect de dispositions des circulaires qu'il édicte, le CDVM peut prononcer des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires à l'encontre des organismes ou personnes qu'il contrôle conformément et en application de la législation en vigueur.

Les faits susceptibles de donner lieu à une sanction disciplinaire et/ou pécuniaire doivent être soumis, conformément aux dispositions du 4^e alinéa de l'article 7-1 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, à l'examen et aux recommandations de la commission paritaire d'examen prévue audit article 7-1, à l'exception des faits pouvant être passibles des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires suivantes :

- les mises en garde et les avertissements ;

- les sanctions pécuniaires prévues à l'alinéa 2 de l'article 4-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité.

Lorsque les faits précités peuvent être constitutifs d'une infraction pénale, et sans préjudice des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires dont ils peuvent faire l'objet, le CDVM saisit le procureur du Roi compétent conformément aux dispositions de la législation en vigueur.

II. - Lorsque des faits sont susceptibles de donner lieu à une sanction disciplinaire et/ou pécuniaire, le conseil d'administration, la commission paritaire d'examen ou le directeur général du CDVM sur délégation, selon le cas (dénommé ci-après " organe compétent ") vérifie tout d'abord la matérialité des faits qui lui sont présentés au regard de la disposition susceptible d'avoir été non respectée et si l'ensemble des éléments constitutifs du manquement est réuni.

Lorsque la matérialité des faits est établie, l'organe compétent peut apprécier les circonstances et les conséquences desdits faits et leur gravité au regard notamment de leur caractère intentionnel ou non, accidentel, répétitif ou aussi au regard du préjudice éventuel causé au(x) client(s) .

III. - Pour les manquements aux circulaires, et afin de déterminer la sanction disciplinaire et/ ou pécuniaire adéquate, l'organe compétent examine également si lesdits faits ont eu pour conséquences, conformément aux dispositions du 1^{er} alinéa de l'article 4-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité de :

- " fausser le fonctionnement du marché ou

- procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre du fonctionnement normal du marché ou

- porter atteinte au principe de l'égalité d'information ou de traitement des épargnants ou à leurs intérêts ou

- faire bénéficier les émetteurs ou les épargnants des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles. "

L'organe compétent peut examiner lesdites conséquences au regard notamment des principes généraux d'équité, de transparence, de respect de l'intégrité du marché, d'égalité des investisseurs et au regard des principes communément admis relatifs aux marchés financiers, afin d'en apprécier la gravité.

Article 60 : Saisine du conseil d'administration

Toute personne susceptible de faire l'objet d'une décision disciplinaire et/ou pécuniaire peut demander à être entendue par le conseil d'administration du CDVM, en vertu des dispositions du premier alinéa de l'article 7-2 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 .

Lorsque les faits reprochés doivent être examinés par la commission paritaire d'examen, les modalités de la saisine du conseil d'administration sont celles définies par les articles 73 et suivants du présent règlement général.

Lorsque les faits reprochés ne passent pas par la commission paritaire d'examen, le conseil d'administration peut déléguer à un comité d'administrateurs ou au directeur général le soin d'écouter la personne mise en cause. Les modalités de la saisine du conseil d'administration sont définies par ce dernier.

I. - Procédure disciplinaire avec intervention de la commission paritaire d'examen

1. - Saisine, transmission et désignation du secrétaire

Article 61 : Saisine de la commission paritaire d'examen

Aux termes de l'alinéa 4 de l'article 7-1 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 " Cette commission a pour objet d'instruire les faits qui paraissent susceptibles de donner lieu à une décision disciplinaire pouvant être prononcée par le CDVM, en application des dispositions du présent texte ou de la législation en vigueur, à l'exception des mises en garde et des avertissements et à l'exception des sanctions pécuniaires relevant de l'alinéa 2 de l'article 4-3 ci-dessus ".

Lorsque des faits, visés à l'alinéa précédent, sont relevés, le conseil d'administration ou le directeur général saisissent le président de la Commission paritaire d'examen en lui demandant de procéder à l'examen du dossier.

La saisine est faite par écrit, et doit mentionner expressément la date limite de réception du rapport de recommandations de la commission paritaire d'examen. Une copie de la lettre de saisine est transmise à l'ensemble des administrateurs.

Par ailleurs, le directeur général du CDVM transmet au conseil d'administration, ou à un comité d'administrateurs spécialement habilité à cet effet, un document synthétique présentant les conclusions de l'analyse faites par les agents du CDVM.

Article 62 : Transmission du dossier

Le CDVM transmet à la commission paritaire d'examen, dans les trois jours de la saisine de celle-ci, un dossier comprenant les éléments dont il dispose permettant d'instruire le dossier, et notamment :

- l'analyse qui en a été faite par les agents du CDVM ;
- tout document supplémentaire jugé utile pour l'examen du dossier ;

- les procès verbaux des auditions déjà effectuées par les équipes du CDVM avec la personne mise en cause ou toute autre personne intervenant dans le dossier, le cas échéant ;
- le relevé des transactions sur le marché boursier relatives à la période examinée, ainsi que la copie des carnets d'ordre, le cas échéant ;
- copie des ordres de bourse, des relevés de compte, des courriers échangés relatifs à l'opération en question, le cas échéant ;
- la retranscription des entretiens téléphoniques de la personne mise en cause avec les sociétés de bourse concernées, le cas échéant.

Article 63 : Désignation du secrétaire de la commission paritaire d'examen

Les membres de la commission paritaire d'examen désignent parmi eux, un membre qui sera chargé du secrétariat de l'affaire présentée devant eux pour chaque dossier traité. Le secrétaire ne peut être le président, sauf si la commission paritaire d'examen doit examiner en même temps quatre dossiers.

Le secrétaire se charge entre autres, des notifications des faits reprochés aux personnes mises en cause, de leur fournir toutes informations complémentaires demandées, de la rédaction des procès verbaux des réunions de la commission paritaire d'examen et du rapport de recommandations qui sera adressé au conseil d'administration.

2. - Examen, information et audition des parties en cause

Article 64 : Examen par la commission paritaire d'examen

Durant la période d'examen par la commission paritaire d'examen, celle-ci peut procéder à toutes investigations qu'elle estime nécessaires.

La commission peut également si elle l'estime nécessaire, procéder à l'audition de la personne mise en cause.

Elle peut éventuellement faire appel à toute autre personne dont elle juge utile la collaboration, afin de lui donner un avis sur les dossiers dont elle est saisie.

Dès sa saisine, la commission paritaire d'examen procède à l'examen des faits selon une procédure contradictoire. Cette procédure doit permettre à la personne mise en cause d'être en mesure de présenter ses observations ou explications éventuelles, soit par écrit si la commission la saisit par écrit, soit oralement dans le cadre d'une audition par la commission paritaire d'examen.

La commission paritaire d'examen peut également, dans le cadre de ses investigations, solliciter le concours des agents du CDVM afin qu'ils procèdent à des investigations supplémentaires. Dans ce cas, le secrétaire de la commission paritaire d'examen en formule la demande par écrit et l'adresse au directeur général. En cas d'impossibilité de satisfaire à la demande de la commission paritaire d'examen, le directeur général justifie sa décision par écrit.

Article 65 : Information de la personne mise en cause

Dans un délai maximal de 15 jours ouvrables à compter de sa saisine, la commission notifie à la personne mise en cause l'ouverture d'une procédure d'examen par le secrétaire de la commission, par lettre recommandée avec accusé de réception ou remise en mains propres contre récépissé.

La lettre de notification doit notamment comprendre :

- un exposé des faits et des manquements reprochés ;
- un rappel des dispositions légales, réglementaires ou des circulaires susceptibles d'avoir été enfreintes par la personne et les sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires qui sont applicables dans ces cas ;
- fixer à la personne mise en cause un délai dans lequel elle peut présenter ses observations par lettre recommandée avec accusé de réception ou remise contre récépissé au siège du CDVM. Ce délai ne peut être inférieur à 10 jours ouvrables de la date de réception de la notification ;
- fixer éventuellement à la personne mise en cause une date de convocation devant la commission paritaire d'examen, si celle-ci envisage une audition ;
- informer la personne mise en cause de ses droits dans le cadre de cette procédure, et notamment du droit d'être entendue en séance par le conseil d'administration, conformément aux articles 73 et suivants du présent règlement général ;
- informer la personne mise en cause de son droit d'être assistée ou représentée devant la commission paritaire d'examen et le cas échéant devant le conseil d'administration par un conseil de son choix.

Article 66 : Modalités supplémentaires d'information des parties en cause

La personne mise en cause peut à tout moment, si elle en formule la demande, prendre connaissance au siège du CDVM des éléments factuels composant son dossier durant le délai imparti à la commission paritaire d'examen pour rendre ses recommandations au conseil d'administration.

Article 67 : Audition de la personne mise en cause

Dans le cas où la commission paritaire d'examen souhaite entendre la personne mise en cause, le secrétaire de la commission adresse par lettre recommandée avec accusé de réception une convocation qui doit être notifiée à la personne au moins 48 h avant la date fixée pour l'audition.

La lettre de convocation informe la personne mise en cause de son droit de se faire assister par le conseil de son choix et rappelle les faits qui lui sont reprochés.

Lors de toutes les séances d'audition, trois au moins des membres de la commission paritaire d'examen doivent être présents.

Durant une séance d'audition, les membres de la commission paritaire d'examen sont tenus de rappeler à la personne mise en cause les faits qui lui sont reprochés et d'écouter ses observations. La personne mise en cause répond obligatoirement aux questions et aux demandes de clarification des membres de la commission paritaire d'examen.

Un procès-verbal de la séance d'audition est établi et signé par les membres de la commission paritaire d'examen dans un délai ne dépassant pas 15 jours calendaires. La personne mise en cause est appelée à signer le PV de la séance d'audition. En cas de refus, mention en est faite au procès-verbal.

Article 68 : Eléments supplémentaires

A tout moment de la procédure d'examen par la commission paritaire d'examen, la personne mise en cause peut présenter des éléments et pièces à titre de preuves matérielles. Ces éléments doivent être remis sous pli confidentiel contre accusé de réception daté et signé, au secrétaire de la commission paritaire d'examen et au directeur général du CDVM. En cas d'absence du secrétaire de la commission paritaire d'examen, le directeur général a la charge de les transmettre sans délai au secrétaire de la commission paritaire d'examen.

3. - Rapport de synthèse et recommandation de la commission paritaire d'examen

Article 69 : Rapport de synthèse

Au terme de la procédure d'examen, qui ne peut excéder 3 mois à compter de la date de la saisine de la commission paritaire d'examen, le secrétaire de la commission rédige un rapport de synthèse sur l'examen du dossier, qui comprend les recommandations de cette commission. Ce rapport doit être validé par les membres de la commission paritaire d'examen.

Article 70 : Recommandations de la commission paritaire d'examen

Aux termes du 8^e alinéa de l'article 7-1 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, la commission paritaire d'examen " délibère valablement lorsque trois, au moins, de ses membres sont présents. Les recommandations de la commission sont adoptées à la majorité des voix des membres présents. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante ".

La commission paritaire d'examen transmet par écrit ses recommandations au conseil d'administration et ce dans un délai maximum de trois mois à compter de sa saisine.

Par ses recommandations, la commission indique :

- si à son avis les faits pour lesquelles elle a été saisie sont susceptibles d'une sanction disciplinaire (blâme, avertissement, proposition de retrait d'agrément) et/ou sanction pécuniaire, dans ce cas elle recommande la sanction à appliquer ainsi que sa teneur ;
- ou alors elle indique que ces faits ne sont pas à son avis susceptibles de sanction disciplinaire et/ou pécuniaire ;
- ou elle formule toute autre recommandation.

Conformément aux dispositions du 9^e alinéa de l'article 7-1 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " à l'occasion de l'instruction des faits, telle que prévue au présent article, la commission peut relever des faits susceptibles de constituer une infraction aux dispositions légales en vigueur. Elle peut donner son avis sur la qualification, éventuellement pénale, desdits faits et proposer, le cas échéant, au conseil d'administration du CDVM la saisine de l'autorité judiciaire compétente ".

Article 71 : Confidentialité des analyses

Les documents intégrant des analyses ou commentaires d'éléments factuels par les équipes du CDVM ou les membres de la commission paritaire d'examen ne peuvent en aucun cas être transmis à la personne mise en cause.

Article 72 : Classement des dossiers

Les dossiers, documents et pièces relatifs aux dossiers instruits par la commission paritaire d'examen sont classés et consignés dans un bureau que le CDVM met à sa disposition.

4. - Saisine du conseil d'administration par les personnes faisant l'objet d'une procédure disciplinaire

Article 73 : Dépôt d'une demande d'audition

En application de l'article 7-2 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , toute personne susceptible de faire l'objet d'une décision disciplinaire peut déposer une demande d'audition par le conseil d'administration du CDVM, contre récépissé au siège du CDVM ou adresse sa demande par lettre recommandée avec accusé de réception.

Article 74 : Convocation à une audition

Dès réception de la demande par le conseil d'administration, le président du conseil d'administration ou toute personne déléguée par lui à cet effet, indique à la personne mise en cause, la date et l'heure de son audition par le conseil d'administration.

Lorsque le conseil d'administration a délégué un pouvoir de sanction disciplinaire et/ou pécuniaire au directeur général, le conseil peut déléguer à un comité ad hoc composé de trois administrateurs au moins le soin de recevoir la personne mise en cause.

Article 75 : Accompagnement ou représentation

La personne mise en cause peut demander à être accompagnée ou représentée par un conseil de son choix. L'identité et les qualités de ladite personne doivent être préalablement communiquées au conseil d'administration au moins 5 jours ouvrables avant la date de l'audition.

Article 76 : Eléments matériels de preuve

Lors de la séance d'audition devant le conseil d'administration, la personne mise en cause ne peut verser à titre de preuve à son dossier aucun élément qui lui aurait déjà été demandé par la commission paritaire d'examen ou par les agents du CDVM et qu'elle n'aurait pas fourni. Cependant, si la personne mise en cause prouve que ces éléments n'étaient pas en sa possession au moment où ils lui ont été demandés par la commission paritaire d'examen ou les agents du CDVM, leur ajout au dossier sera accepté.

5. - Décision prononcée par le conseil d'administration suite à une procédure disciplinaire

Article 77 : Information et convocation des administrateurs

Le rapport de recommandation de la commission paritaire d'examen est transmis individuellement à l'ensemble des membres du conseil d'administration et au directeur général du CDVM.

Le président du conseil d'administration convoque alors un conseil d'administration dans un délai maximum d'un mois de la réception du rapport. Les membres de la commission paritaire d'examen sont également convoqués à cette réunion.

Article 78 : Convocation des membres de la commission paritaire d'examen

Les membres de la commission paritaire d'examen sont convoqués à la séance du conseil d'administration qui examine le dossier relatif à la personne mise en cause faisant l'objet d'une procédure disciplinaire.

Article 79 : Déroulement de la séance du conseil d'administration

Lors de la réunion du conseil d'administration, le directeur général du CDVM présente l'historique du dossier, le traitement qui en a été fait par les équipes du CDVM et l'analyse qui en découlait. Le président de la commission paritaire d'examen présente à son tour l'examen qui a été fait par ladite commission paritaire d'examen et les recommandations proposées.

Un débat s'ensuit, au cours duquel les membres de la commission paritaire d'examen sont appelés à répondre aux questions éventuelles des administrateurs et notamment à commenter les opinions minoritaires par rapport aux recommandations émises, le cas échéant.

Au terme du débat, ou de la séance d'audition de la personne mise en cause par le conseil d'administration le cas échéant, le président du conseil d'administration demande aux membres de la commission paritaire d'examen de se retirer de la séance du conseil d'administration afin qu'il puisse délibérer.

Article 80 : Délibérations du conseil d'administration

Au terme de la procédure disciplinaire, le conseil d'administration délibère et prend sa décision sur la base des différents éléments portés à sa connaissance et selon son intime conviction.

Le conseil d'administration peut décider, après délibérations, notamment :

- d'aller dans le sens des recommandations de la commission paritaire d'examen ;
- d'aller dans le sens des recommandations des agents du CDVM si ces dernières sont différentes de celles de la commission paritaire d'examen ;
- de retenir des sanctions pécuniaires et/ou disciplinaires, différentes de celles proposées par la commission paritaire d'examen ou par les agents du CDVM ;
- ou de classer le dossier.

En outre, le conseil d'administration décide de donner suite ou non aux informations que la commission paritaire d'examen a relevé au cours de son examen des faits et qui sont selon elle susceptibles d'une qualification pénale.

6. - Notification et application des décisions

Article 81 : Notification de la décision de sanction

Toute décision de sanction, disciplinaire et/ou pécuniaire, prise par le conseil d'administration ou le directeur général sur délégation, est notifiée à la personne mise en cause par lettre recommandée avec accusé de réception, ou tout autre moyen prévu par la loi.

Article 82 : Communication des décisions de sanction

Le conseil d'administration du CDVM décide des modalités de la communication qui sera faite autour des décisions de sanction qu'il a prises. En particulier,

- toutes les décisions du conseil d'administration relatives à une sanction (blâme ou retrait d'agrément) peuvent faire l'objet d'un communiqué de presse ;
- les décisions de sanction sont communiquées à l'employeur ou à l'association professionnelle concernée.

Sauf décision expresse contraire, les décisions de sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires, leur nature et leur montant le cas échéant, sont publiées dans le rapport annuel du CDVM.

Article 83 : Publication des décisions disciplinaires et/ou pécuniaires du CDVM

Pour les manquements aux circulaires et en application des dispositions de l'article 4-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, les sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires prises dans le cas

du non respect des dispositions des circulaires, " le CDVM peut également ordonner, aux frais des intéressés, la publication de ses décisions disciplinaires dans les journaux qu'il désigne dans les quinze jours qui suivent l'ordre de publier " .

Dans les autres cas de sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires, toute décision de sanction disciplinaire et/ou pécuniaire est publiée conformément à la législation en vigueur.

Article 84 : Paiement des sanctions pécuniaires suite à un manquement à une circulaire

Pour les manquements aux circulaires et en application du 4^e alinéa de l'article 4-3 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " Le produit des sanctions pécuniaires prononcées par le CDVM en application du présent article est versé au Trésor public " .

En cas de décision de sanction pécuniaire, le directeur général du CDVM en informe la direction du Trésor en lui transmettant toutes les informations nécessaires. La direction du Trésor fait procéder à l'émission d'un ordre de recette réclamant le règlement. La trésorerie générale du Royaume se charge d'en assurer le recouvrement selon les procédures en vigueur.

Par ailleurs, aux termes de l'article 33-1 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , " Toute personne qui refuse de payer la sanction pécuniaire prononcée par le CDVM en application du 3^e alinéa de l'article 4-3 ci-dessus est punie d'une amende égale au quintuple de ladite sanction, sans que cette amende soit inférieure à 200.000 DH.

Les poursuites ne peuvent être engagées que sur plainte du CDVM. "

II. - Procédure disciplinaire sans intervention de la commission paritaire d'examen

Article 85 : Sanctions disciplinaires en cas de non respect des dispositions légales

Aux termes du 3^e alinéa de l'article 7-1 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , le CDVM peut prononcer des sanctions disciplinaires de type mise en garde ou avertissement aux opérateurs soumis à son contrôle en application du dahir portant loi précité n° 1-93-212 et des législations en vigueur, sans passer par la commission paritaire d'examen.

Article 86 : Sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires en cas de non respect des dispositions des circulaires

En cas de non respect des règles précisées dans les circulaires et selon les dispositions du 2^e alinéa de l'article 4-3 du dahir portant loi précité n° 1-93-212 , le conseil d'administration, ou le directeur général sur délégation de celui-ci, peut décider de sanctions lorsque " les pratiques relevées constituent un non respect :

- d'une règle de pratique professionnelle se traduisant par des obligations matérielles clairement définies ou ;

- d'une obligation de transmission d'information dont le contenu et les modalités sont clairement précisés.

Le CDVM est habilité à prononcer à l'encontre des auteurs de ces pratiques une mise en garde ou un avertissement et/ou une sanction pécuniaire établie en fonction d'un barème précisé dans le règlement général prévu à l'article 11-1 ci-après. Les pratiques prévues au présent alinéa ne sont pas examinées par la commission paritaire d'examen visée à l'article 7-1 ci-dessous. "

Article 87 : Décision de sanction

Les sanctions sont décidées par le conseil d'administration ou le directeur général sur délégation, à l'issue de l'analyse des faits.

La sanction disciplinaire et/ou pécuniaire est prononcée à l'encontre de l'auteur des pratiques, selon le barème des sanctions pécuniaires ou selon les dispositions légales en vigueur.

Article 88 : Notification de la décision de sanction

Le CDVM notifie à la personne mise en cause auteur du manquement, la sanction découlant du barème lorsqu'il s'agit d'une sanction pécuniaire et/ou de la loi lorsqu'il s'agit d'une mise en garde ou d'un avertissement.

Article 89 : Modalités d'utilisation du barème des sanctions pécuniaires

Lorsque la sanction pécuniaire est décomptée en nombre de jours, elle s'applique à compter de la date suivante :

- pour la transmission d'information, le décompte est effectué à partir du lendemain de la date limite de transmission ;
- pour les obligations matérielles, le décompte est effectué à compter de la date du manquement.

Le montant de la sanction relatif au non respect d'une obligation, sur un volume d'activité donné, est déduit de la constatation du manquement sur un échantillon représentatif de ladite activité.

Article 90 : Récidive

En cas de récidive dans un délai inférieur à un an, la sanction pécuniaire applicable est doublée.

Article 91 : Plafond des sanctions pécuniaires

Pour chaque manquement constaté, le montant de la sanction pécuniaire appliquée ne peut excéder 200.000 DH.

Article 92 : Barème des sanctions pécuniaires

A. Obligations de transmission d'information dont le contenu et les modalités sont clairement précisés		
N°	Description des manquements prévus aux circulaires établies par le CDVM, prévues par l'article 4-2 du Dahir portant loi précité n° 1-93-212	Sanction
Transmission au CDVM		
1	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre au CDVM selon une fréquence régulière	1 000 DH par jour
2	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre au CDVM suite à un événement précis	1 000 DH par jour
3	Retard ou absence, caractère incomplet ou incorrect de la communication au CDVM d'irrégularités ou inexactitudes relevées dans l'exercice des fonctions, selon dispositions en vigueur	1 000 DH par jour
Transmission au client		
4	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non	1000 DH par jour

	conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre au client selon fréquence régulière prévue	
5	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre à un client suite à un évènement précis	1 000 DH par jour
6	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre au client suite à l'exécution d'une instruction de sa part	1 000 DH par jour
7	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à remettre au client au moment de la réception d'une instruction de sa part	1 000 DH par client par jour
8	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à remettre au client au moment de l'entrée en relation	1 000 DH par client par jour
9	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à remettre au client en cas de conseil	1 000 DH par client par jour
Autres transmissions		
10	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre à la Bourse des valeurs	1 000 DH par jour
11	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre à Maroclear	1000 DH par jour
12	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre à un opérateur	1 000 DH par jour
13	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à transmettre au public	1 000 DH par jour
B. Règles de pratique professionnelle se traduisant par des obligations matérielles clairement définies		
Obligations relatives à l'organisation interne		
14	Enregistrement et archivage des conversations téléphoniques selon les dispositions prévues par les circulaires	10 000 DH par jour
15	Non respect des règles relatives à l'intervention des employés sur le marché ou lors des opérations financières	10 000 DH par employé
16	Archivage des documents selon les dispositions prévues par les circulaires	10 000 DH par document
17	Séparation physique et fonctionnelle entre des activités présentant des conflits d'intérêts selon les dispositions prévues par les circulaires	20 000 DH par incompatibilité
18	Etablissement, actualisation et diffusion de procédures obligatoires par les circulaires	10 000 DH par procédure

19	Respect des règles relatives à l'abstention d'intervention par les opérateurs sur le marché	10 000 DH par transaction
20	Tenue de réunions obligatoires par les circulaires	10 000 DH par réunion
21	Déclaration des opérations faites par les opérateurs pour leur propre compte	10 000 DH par opération
22	Respect des règles relatives à la sécurité informatique des données	10 000 DH par règle
23	Etablissement, mise à jour et signature par les personnes concernées d'un code déontologique	10 000 DH
24	Désignation d'un contrôleur interne	10 000 DH + 1000 DH par jour
25	Désignation d'un déontologue	10 000 DH + 1000 DH par jour
Obligations relatives au traitement des opérations		
26	Etablissement ou tenue d'un document, rapport, état ou registre	10 000 DH par jour et par document
27	Contrôle de l'exactitude d'une information ou d'un document à transmettre à un client	10 000 DH par information puis 1000 DH par client
28	Rapprochement obligatoire entre des états spécifiques prévus par les circulaires	10 000 DH par état et par jour
29	Respect des modalités de calcul des ratios et règles prudentielles	10 000 DH par jour et par ratio
30	Respect des modalités d'horodatage des ordres	1 000 DH par ordre
31	Respect des modalités de valorisation des actifs pour les OPCVM, OPCR, FPCT	10 000 DH par jour et par calcul de Valeur Liquidative
32	Respect des modalités d'investissement (la catégorie, de la politique d'investissement, des ratios d'investissement et des intervalles de sensibilité)	1 000 DH par calcul de Valeur Liquidative
33	Elaboration de documents conformes aux modèles prévus	1 000 DH par document
34	Respect des commissions annoncées ou de la tarification en vigueur	1 000 DH par opération
35	Modalités d'intervention sur le marché dans les programmes de rachat ou d'animation	1 000 DH par jour et par opération
36	Respect des modalités d'affectation. des ordres ou des titres (ordres groupés, allocations par la bourse ou par un syndicat)	1 000 DH par jour et par ordre
37	Publication d'un document conforme au document visé ou au modèle prévu	20 000 DH par document
38	Respect des modalités de priorité dans le traitement des ordres	1 000 DH par ordre
39	Respect des délais réglementaires de traitement des opérations	1 000 DH par jour et par opération
40	Contrôle de la conformité de certains états ou informations	10 000 DH par contrôle non effectué

41	Non respect des conditions du marché pour des opérations entre fonds ou clients	10 000 DH par opération
42	Non respect des modalités de souscription ou d'allocation dans les opérations sur le marché primaire	10 000 DH par opération
43	Respect des contrôles minimaux à effectuer par les dépositaires sur les OPCVM, OPCR ou FPCT	10 000 DH par contrôle non effectué
Obligations relatives aux relations avec les clients		
44	Collecte et vérification des données relatives à un client avant l'ouverture d'un compte ou la collecte d'un ordre	1 000 DH par client
45	Tenue d'un dossier relatif au client selon les dispositions prévues	1 000 DH par client
46	Etablissement d'une convention clientèle avec chaque client	1 000 DH par client
47	Retard ou absence, caractère incomplet, incorrect ou non conforme au modèle d'un document ou d'une information à afficher	10 000 DH
48	Respect des mentions minimales dans l'établissement d'une convention avec la clientèle	10 000 DH
49	Mise à disposition d'un document pour un souscripteur ou un actionnaire	10 000 DH
50	Respect des modalités de souscription prévues dans la note d'information	1000 DH par souscripteur
51	Vérification de la conformité au regard des procédures avant l'exécution de transactions ou d'instruction du client	1 000 DH par client

BO n° 5636 du Jeudi 5 Juin 2008

Le texte en langue arabe a été publié dans l'édition générale du " Bulletin officiel " n° 5632 du 16 jourmada I 1429 (22 mai 2008).